本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

理財專訊

2025年3月26日

【施羅德】誰面臨關稅風險，這對股市有何影響？

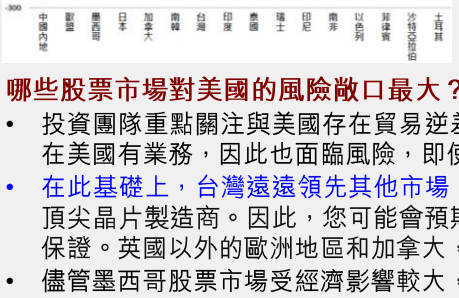
環球投資者一直在消化美國總統特朗普重返白宮後政策方向的改變。與他的第一任期相比，貿易方面的行動已成為政策重點，遊戲規則也在改變。特朗普再度上任美國總統不到一個月已經宣布對從墨西哥和加拿大進口的商品徵收25%的關稅（後來延遲了一個月）；除此之外，還對從中國內地進口的商品徵收10%的關稅，並繼續維持對某些商品徵收25%關稅；以及對所有進口的鋁和鋼徵收25%的關稅。他還指示其政府擬定計劃，向美國徵收關稅的其他國家實施對等徵稅。

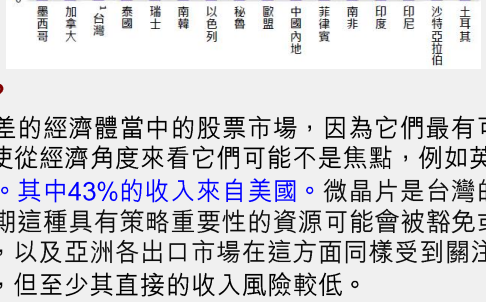
誰面臨關稅風險？

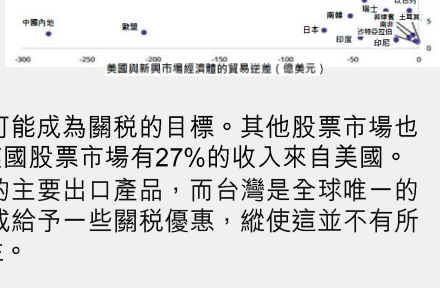
- 特朗普在貿易議題上立場明確，他的政策議程優先使用關稅作為保護美國國內產業和就業的工具。無論是在其第一任期內還是最近，他都頻繁提到貿易不平衡是一個主要憂慮。因此，美國與夥伴國的貿易逆差（進口額超過出口額）可以作為衡量關稅風險的指標。
- 中國內地、歐盟和墨西哥位居潛在目標榜首。這並不是什麼新鮮事，墨西哥和中國內地已經成為貿易行政命令的對象，歐盟現在也受到審查。然而，還有其他國家可能會引起美國的注意，其中包括各亞洲出口國。特朗普在第一任期內同意修改與南韓的自由貿易協定，但區內幾個經濟體與美國存在龐大逆差。
- 貿易逆差只是特朗普衡量貿易關係的標準之一。他先前曾指出，貨幣操縱、不公平的當地補貼以及知識產權盜竊是加徵關稅的潛在催化劑。隨著對等關稅將準備就緒，設定平均而有效的關稅稅率是另一個需要考慮的指標。

關稅對這些經濟體來說重要嗎？

- 對於那些出口到美國的國家來說，關鍵問題是出口到美國的產品佔該國GDP的比重；這反映了對經濟的影響。墨西哥和加拿大受此措施的影響最大。亞洲出口地區台灣和泰國也受到相當大的影響。
- 下圖涵蓋了貿易逆差，在此代表美國加徵關稅的風險，以及各經濟體透過出口對美國的風險敞口的關係。墨西哥的風險比例特別高，加拿大也是如此。正如美國的貿易逆差和特朗普先前的行動所顯示，中國內地和歐盟都面臨被徵收關稅的高風險。在其他面臨關稅風險和經濟風險的市場中，多個亞洲出口國均顯得脆弱。







哪些股票市場對美國的風險敞口最大？

- 投資團隊重點關注與美國存在貿易逆差的經濟體當中的股票市場，因為它們最有可能成為關稅的目標。其他股票市場也在美國有業務，因此也面臨風險，即使從經濟角度來看它們可能不是焦點，例如英國股票市場有27%的收入來自美國。
- 在此基礎上，台灣遠遠領先其他市場。其中43%的收入來自美國。微晶片是台灣的主要出口產品，而台灣是全球唯一的頂尖晶片製造商。因此，您可能會預期這種具有策略重要性的資源可能會被豁免或給予一些關稅優惠，縱使這並不有所保證。英國以外的歐洲地區和加拿大，以及亞洲各出口市場在這方面同樣受到關注。
- 儘管墨西哥股票市場受經濟影響較大，但至少其直接的收入風險較低。
- 中國內地股票市場來自美國的收益也相對較低，約為3%。然而，這並不簡單，因為它們可能並未反映複雜的全球價值鏈。這些市場的出口公司及本地供應商可能會面臨溢出效應。同時，出口到第三國家進行加工或最終組裝，再出口到美國的零件製造商也可能受到影響。

這對全球股票投資者有什麼意義？

最受關稅威脅（美國貿易逆差，以美元計）：	中國內地、歐盟、墨西哥
風險敞口程度最高的經濟體（對美出口佔其GDP的百分比）：	墨西哥、加拿大、台灣
風險敞口程度最高的股票市場（來自美國的收益百分比）：	台灣、英國除外的歐洲地區、加拿大

- 截至三月中旬，所宣布的關稅似乎比金融市場預期更溫和。在關稅論調的背景下，截至2025年2月19日，環球股市上揚，包括歐洲及中國內地股市以美元計價，均出現雙位數漲幅。然而，鑑於進一步加徵關稅的風險、關稅率上升以及採取報復性關稅或非關稅措施的前景，市場波動的可能性不容忽視。
- 關稅有可能會打亂美國和海外上市公司的供應鏈。對於美國加徵關稅的目標經濟體企業而言，這些企業的競爭力也可能下降，或令市場進入減少。貿易有可能從美國轉移到其他地方，這可能會對世界各地的公司造成溢出效應。
- 如果實施對等關稅，美國企業也會受到同樣影響。受影響企業將關稅影響轉嫁給客戶的能力是關鍵因素。有些企業可能不受關稅影響，或比其他企業更能承受其所帶來的影響。
- 如果美元兌當地貨幣因對合作夥伴經濟體徵收關稅而走強，這對於以美元計價的合作夥伴市場投資者回報構成潛在阻力。美元走勢對於擁有海外收入的美國跨國公司也很重要。值得注意的是，標準普爾500指數收益中，只有約59%來自美國。美國企業超過40%的收入來自海外。除了貨幣換算的影響之外，這些企業也可能會受到任何報復性關稅或措施的影響。
- 總而言之，預測關稅是複雜的議題，尤其是考慮到總統特朗普不可預測的做法。有些經濟體可能面臨更大的關稅威脅，但了解經濟體、市場和個別企業所面臨的風險與差異仍然非常重要。

#資料來源：LSEG Datastream，國際貨幣基金組織貿易方向統計數據，施羅德投資策略研究部，截止2025年1月31日。備註：基於2023日曆年度之數據。
@資料來源：LSEG Datastream，國際貨幣基金組織，施羅德投資策略研究部，截止2025年1月31日。所示經濟體為美國存在貿易逆差的國家。
^資料來源：LSEG Datastream，國際貨幣基金組織，施羅德投資策略研究部，截止2025年1月31日。備註：基於2023日曆年度之數據。
1 台灣的出口數據是基於美國自台灣進口的百分比(%) 與台灣GDP 的比率。

以上資料由施羅德提供，2025年3月

免責聲明及使用條款

- 閣下確認此資料/文件/短片擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料/文件/短片，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：
- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 (或認購) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料/文件/短片作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料/文件/短片再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料/文件/短片的部份或全部內容。
- 此資料/文件/短片是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料/文件/短片內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料/文件/短片來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料/文件/短片或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料/文件/短片之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料/文件/短片所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。 於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。
- 如需了解有關投資選擇（現金股息）的內容和風險，請參閱相關投資相連壽險產品產品資料及資料。
- 派息基金的股息不應視作主要或唯一的收入來源。現金股息不應被演繹為固定的收入或可抵銷固定支出(例如: 其他保單保費或日常開支)的收入。投資選擇(現金分派)並不保證現金股息的分派；並不保證分派的頻率；及亦不保證現金股息的金額或息率。從投資收益，資產增值或資本中撥付的現金股息可能會導致連繫基金的淨資產下降，並令保單的戶口價值下跌。
- 實際的股息付款日期可能因爲友邦不能控制的事情而有所延誤，這些事情包括但不限於 (i) 連繫基金的基金公司通知股息派發時間表有所改變/延誤通知 (ii) 相關銀行基於時差或內部處理款項手續而導致的延誤等 (iii) 颱風 / 特別假期 (iv) 發生其他不可抗力的事件 。

[AIA - INTERNAL]